



大公国际资信评估有限公司  
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

# CREDIT RATING REPORT

报告名称

理想汽车 (Li Auto Inc.)

2026年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

评级对象

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



# 信用等级公告

DGZX-R【2026】00874

大公国际资信评估有限公司通过对理想汽车（Li Auto Inc.）的信用状况进行跟踪评级，确定理想汽车（Li Auto Inc.）的主体信用等级维持 AAA<sub>sti</sub>，评级展望维持稳定。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年七月九日



## 评定等级

主体信用			
跟踪评级结果	AAA <sub>stt</sub>	评级展望	稳定
上次评级结果	AAA <sub>stt</sub>	评级展望	稳定
上次评级时间	2026.02		

## 主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	1,445.66	1,542.96	1,623.49	1,434.67
股东权益	706.07	731.40	713.20	605.75
总有息债务	103.00	98.65	91.71	87.22
收入	229.83	1,123.13	1,444.60	1,238.51
净（亏损）/利润 <sup>1</sup>	-22.76	11.39	80.45	118.09
经营活动所得/（所用）现金净额 <sup>2</sup>	-60.91	-86.11	159.33	506.94
毛利率	7.87	18.68	20.53	22.20
总资产报酬率	-1.77	0.95	5.85	7.35
资产负债率	51.16	52.60	56.07	57.78
债务资本比率	12.73	11.89	11.39	12.59
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	35.54	62.21	96.46
经营活动所得/（所用）现金净额/总负债	-7.85	-10.00	18.32	81.60

注：公司提供了 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司当年末及上年末合并资产负债表和截至当年末三个年度的合并综合收益表、合并股东权益变动表和合并现金流量表以及相关附注进行了审计，并均出具了无保留意见的审计报告。公司 2026 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：马天姿

评级小组成员：杜碧红

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

<sup>1</sup> 净（亏损）/利润数值为正代表净利润，数值为负代表净亏损，下同。

## 主要观点

理想汽车（Li Auto Inc.）（以下简称“理想汽车”或“公司”）主要从事智能电动车的设计、研发、制造和销售。跟踪期内，公司业务布局仍符合双碳目标要求，已在重点领域完成创新技术布局，专利技术数量多，公司以打造具身智能产品为目标推动技术迭代，产品矩阵保持多元化，行业竞争力仍较强，公司直接和间接融资渠道仍畅通；但同时，新能源车企仍面临较大竞争压力，2025 年，公司动力电池的供应存在一定不稳定性，叠加市场竞争加剧，交付量同比下降，净利润规模同比大幅下降，2026 年 1~3 月，净利润同比转为亏损，未来仍需关注公司纯电车型产品交付压力和盈利情况。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇：

- 公司业务布局仍符合双碳目标要求，已在重点领域完成创新技术布局，专利技术数量多，有利于提升公司技术水平和产品竞争力；
- 公司是较早实现增程式电动汽车规模生产及销售的新能源汽车生产商，且坚持“增程电动+高压纯电”双能战略，产品矩阵保持多元化，行业竞争力仍较强；
- 为应对新能源汽车市场竞争加剧，公司以打造具身智能产品为目标推动技术迭代，增强产品竞争力；
- 公司为美国纳斯达克、香港联合交易所有限公司（以下简称“香港联交所”）主板双重主要上市公司，直接和间接融资渠道仍畅通。

### 主要风险/挑战：

- 新能源汽车行业前期投入大、技术更新换代快，新能源车企仍面临较大竞争压力；

<sup>2</sup> 经营活动所得/（所用）现金净额数值为正代表经营活动现金所得净额，数值为负代表经营活动现金所用净额，下同。



- 2025 年，公司动力电池的供应存在一定不稳定性，叠加市场竞争加剧，车辆交付量同比下降，未来仍需关注公司纯电车型产品交付压力；
- 2025 年，公司净利润规模同比大幅下降，2026 年 1~3 月，净利润同比转为亏损，未来仍需关注公司盈利情况。



## 评级模型打分表结果

因《科技创新企业信用评级方法与模型》（版本号：PFM-KC-2025-V. 3. 0）进行修订，本评级报告所依据的评级方法与模型变更为《科技创新企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-KC-2026-V. 4. 0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
<b>要素一：财富创造能力</b>	<b>5.99</b>
（一）科技竞争力	5.67
（二）运营能力	6.24
（三）可持续发展能力	6.50
<b>要素二：偿债来源与负债平衡</b>	<b>6.21</b>
（一）偿债来源	6.60
（二）债务与资本结构	6.15
（三）保障能力分析	7.00
（四）现金流量分析	2.20
<b>调整项</b>	<b>无</b>
<b>基础信用等级</b>	<b>aaa<sub>sti</sub></b>
<b>外部支持</b>	<b>0</b>
<b>模型结果</b>	<b>AAA<sub>sti</sub></b>

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

## 评级历史关键信息

主体评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA <sub>sti</sub> /稳定	2026/02/28	马天姿、白迪	科技创新企业信用评级方法与模型（V. 3. 0）	<a href="#">点击阅读全文</a>



## 评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公国际及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2026 年 7 月 9 日至 2027 年 2 月 27 日。在有效期限内，大公国际将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和個人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。



## 跟踪评级说明

根据大公国际承做的理想汽车（Li Auto Inc.）信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

## 评级对象

公司于 2017 年 4 月根据开曼群岛法律注册成立，注册名称为“CHJ Technologies Inc.”。2019 年 4 月，公司注册名称改为“Leading Ideal Inc.”。2019 年 6 月至 9 月，公司为进一步推进协议控制架构搭建、完成符合海外上市要求的离岸持股结构，实施了一系列重组步骤。此后公司更名为“Li Auto Inc.”，并于 2020 年 7 月在美国纳斯达克挂牌上市，股票代码为“LI”。2021 年 8 月，公司在香港联交所主板完成双重要上市，股票代码为“2015.HK”。截至 2025 年末，公司控股股东为 Amp Lee Ltd.<sup>3</sup>，实际控制人为李想<sup>4</sup>（见附件 1）。

公司依据相关法律法规设立股东大会和董事会，除非公司另行作出决定，否则董事会的董事人数不应少于三名。目前公司董事会由 8 名董事组成，设董事长 1 人。董事会下设审计委员会、薪酬委员会和提名及企业管治委员会。此外，公司下设多个群组满足公司日常经营需要（见附件 1）。

由于公司本部在开曼群岛注册设立，因此无中国人民银行征信中心出具的企业信用报告。根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的子公司北京罗克维尔斯科技有限公司、北京车和家汽车科技有限公司、北京励鼎汽车销售有限公司和北京理想汽车有限公司的企业信用报告，截至 2026 年 4 月 22 日，上述子公司本部均无关注类或不良类信贷记录。截至本报告出具日，公司在国内债券市场发行的已到期债券本息均已按时兑付，存续债券尚未到付息日。

## 偿债环境

### （一）宏观环境

**2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8% 左右。**

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%~5.0% 增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规模以上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4300

<sup>3</sup> 截至 2025 年末，Amp Lee Ltd. 拥有公司 68.03% 的投票权，除 Amp Lee Ltd. 外，公司其他股东均不享有特别表决权，Amp Lee Ltd. 能够对股东大会的决议产生重大影响，为公司控股股东。

<sup>4</sup> 截至 2025 年末，李想通过 Amp Lee Ltd. 拥有公司 68.03% 的表决权，为公司的实际控制人。



亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4 月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕，降准有望优先落地。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8% 左右，经济韧性持续显现。

## （二）行业环境

**中国新能源汽车行业呈现“头部集中、新势力分化”格局，智能化已成为继电动化之后推动产业发展的核心驱动力；新能源汽车行业前期投入大、技术更新换代快，新能源车企仍面临较大竞争压力。**

“十四五”时期，我国新能源汽车市场规模增长 3.6 倍，汽车出口跃居全球第一。2025 年，我国汽车产销量均突破 3,400 万辆，其中新能源汽车产销量均突破 1,600 万辆，新能源汽车产销量连续 11 年位居全球第一，这标志着汽车市场的结构发生了根本性转变，新能源汽车产业正式进入规模化发展的新阶段，新能源车企仍面临较大竞争压力。

当前新能源汽车行业的核心竞争力已从早期的电池、电机和电控技术，扩展到智能化的全面创新，技术更新换代快，前期投入大。在电动化方面，半固态、全固态电池技术从实验室逐步走向量产；在智能化方面，汽车行业正经历从“交通工具”向“智能移动终端”的深刻转型，智能化已成为继电动化之后推动产业发展的核心驱动力，以人工智能、大数据、物联网等为代表的前沿技术，正加速与汽车产业深度融合，其中，AI 大模型正成为智能汽车技术演进的关键支撑，推动高阶自动驾驶逐步迈向规模化商用，促使车企从技术成本控制转向用户价值创造。根据国家标准《汽车驾驶自动化分级》，L0-L2 级属于辅助驾驶范畴，L3-L5 级则代表自动驾驶的不同阶段。当前，我国汽车智能化发展正处于 L2 级功能规模化普及、L3 级开启商业化试点、L4 级在限定场景深化应用的并行推进阶段，2025 年前三季度，L2 级乘用车进入普及阶段，预计未来渗透率将进一步提升，功能及体验将不断丰富，围绕复杂场景下的自动泊车、主动避险等用户核心需求，相关功能将逐步实现集成落地。但同时，向更高阶自动驾驶迈进仍面临着多重挑战，比如法规体系尚不完善、技术长周期研发且投入大、成本控制压力、技术更新换代快等行业性难题，以及用户对自动驾驶安全性认知不足、接受度待提升的市场痛点。

新能源汽车行业呈现“头部集中、新势力分化”的特征。凭借资本、技术、品牌和规模优势，市场份额持续向头部集中，新势力企业之间业绩分化日益明显。国内新能源汽车消费支持政策逐步从前期的补贴刺激转向引导产业高质量发展，随着双积分政策不断完善、车购税减免延期等政策落地，



行业长期发展的政策环境持续向好；同时，新能源汽车下乡活动持续推进，下沉市场消费潜力逐步释放，为行业增长提供了新的空间。但另一方面，当前行业已进入存量竞争为主的阶段，价格竞争仍较为激烈，车企盈利空间普遍受到挤压，新车型推出速度加快，消费者对产品智能化、体验感要求不断提升，企业持续面临产品迭代和成本控制的双重压力。

## 财富创造能力

公司仍主要从事智能电动车的设计、研发、制造和销售，2025 年，公司收入总额和毛利率均同比下降。

公司仍主要从事智能电动车的设计、研发、制造和销售，2025 年，公司收入总额同比下降，主要是由于车辆交付量较 2024 年有所减少，但车辆销售收入占比仍保持在 90%以上；其他销售和服务主要包括售后服务、销售零配件、销售充电桩等，该业务板块收入亦同比下降；同期，公司毛利率同比下降，主要是由于公司的产品组合及定价策略发生变化。

2026 年 1~3 月<sup>5</sup>，公司收入总额同比下降；毛利率同比下降，主要是由于理想 i6 和理想 L6 等均价较低的产品交付占比增加。

表 1 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）<sup>6</sup>

项目	2026 年 1~3 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
收入	229.83	100.00	1,123.13	100.00	1,444.60	100.00	1,238.51	100.00
车辆销售	215.33	93.69	1,066.83	94.99	1,385.38	95.90	1,202.95	97.13
其他销售和服务	14.50	6.31	56.29	5.01	59.22	4.10	35.57	2.87
毛利润	18.08	100.00	209.85	100.00	296.56	100.00	274.97	100.00
车辆销售	13.07	72.30	190.92	90.98	274.17	92.45	258.12	93.87
其他销售和服务	5.01	27.70	18.93	9.02	22.39	7.55	16.84	6.13
毛利率	7.87		18.68		20.53		22.20	
车辆销售	6.07		17.90		19.79		21.46	
其他销售和服务	34.54		33.63		37.81		47.36	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司业务布局仍符合双碳目标要求，符合国家新质生产力及科技创新发展方向，公司重视新能源汽车的创新研发，已在重点领域完成创新技术布局，专利技术数量多，2025 年，公司研发费用和期末研发人员数量均同比增长，有利于提升公司技术水平和产品竞争力。

公司属于新能源汽车整车制造行业，业务布局深度融合智能化与电动化技术，提供覆盖家庭全场景出行解决方案，业务布局仍契合双碳目标要求，符合国家新质生产力及科技创新发展方向。

研发方面，新能源汽车研发与制造业务技术壁垒较高，公司重视新能源汽车的创新研发，保护创新技术，重视核心技术的外围专利技术挖掘，已形成相关领域的科技创新管理体系、科技创新风险管理体系和知识产权管理体系。研发投入方面，公司研发费用持续保持在 100 亿元以上，规模较大。2025 年，公司研发费用和研发费用率均同比增加，期末研发人员数量和占比均同比增长。

<sup>5</sup> 同比数据来源于公司披露的《理想汽车内幕消息截至 2026 年 3 月 31 日止季度的未经审计财务业绩》，下同。

<sup>6</sup> 表内数据因四舍五入存在尾差，下同。

**表 2 2023~2025 年（末）公司研发情况**

项目	2025 年（末）	2024 年（末）	2023 年（末）
研发费用（亿元）	113.15	110.71	105.86
研发费用占收入的比例（%）	10.07	7.66	8.55
研发人员数量（人）	6,041	5,930	6,726
研发人员占员工数量的比例（%）	19.66	18.39	21.29

数据来源：根据公开资料整理

创新成果方面，公司已在增程技术、辅助驾驶、电池和电驱动等重点领域通过专利、版权等方式完成创新技术布局；截至 2025 年末，公司中国专利授权数量 4,765 件，海外国家专利授权数量 72 件，专利技术数量多，有利于提升公司技术水平和产品竞争力，为公司“增程电动+高压纯电”的双能战略提供技术支撑。增程式电动车方面，公司增程系统能基于前方路况、车辆能耗及动力输出数据，智能优化燃油与电能分配，最大限度降低增程器低效率运行比例，从而降低整体油耗并提升 NVH 性能。纯电汽车制造方面，为解决纯电用户的补能焦虑，公司加快研发 5C 超充技术，截至 2026 年 6 月末，已运营 4,097 座理想超充站，配备 22,593 个充电桩。

此外，公司积极研发辅助驾驶系统，公司全系列车型已搭载全栈自研的理想 AD 辅助驾驶系统，分别为理想辅助驾驶 AD Pro 和理想高级辅助驾驶 AD Max。其中，2025 年 9 月，公司完成向 AD Max 用户全量推送自主研发的新一代辅助驾驶技术架构 VLA 司机大模型，VLA 司机大模型可将空间、语言及行为智能统一在一个模型里，具备 3D 空间理解能力、逻辑推理能力和行为生成能力，让辅助驾驶系统能够感知、思考和适应动态环境，大幅提升用户辅助驾驶体验。此外，公司持续拓展 AI 在硬件设备的应用，已于 2025 年 12 月发布可实现与汽车系统交互的 AI 眼镜 Livis。

**公司是较早实现增程式电动汽车规模生产及销售的新能源汽车生产商，且坚持“增程电动+高压纯电”双能战略，产品矩阵保持多元化，行业竞争力仍较强。**

公司是较早实现增程式电动汽车规模生产及销售的新能源汽车生产商，且坚持“增程电动+高压纯电”双能战略。公司增程式电动车主要为理想 L 系列车型，包括理想 L9、理想 L8 和理想 L6，均可通过快充、慢充和加油的方式补充能源以消除用户里程焦虑。

**表 3 当前官网在售 L 系列车型**

参数类型	全新理想 L9	全新理想 L8	理想 L6
尺寸（长*宽*高）	5,255 毫米*2,000 毫米*1,810 毫米	5,135 毫米*2,000 毫米*1,800 毫米	4,925 毫米*1,960 毫米*1,735 毫米
轴距	3,125 毫米	3,045 毫米	2,920 毫米
CLTC 续航里程	总里程 1,650 公里，其中电池续航里程 420 公里	总里程 1,670 公里，其中电池续航里程 430 公里	总里程 1,390 公里，其中电池续航里程 212 公里
增程系统规格	第三代理想自研增程器（1.5T 四缸）和 60 升油箱	第三代理想自研增程器（1.5T 四缸）和 60 升油箱	新一代 1.5T 四缸增程器和 60 升油箱
电机功率	后驱动 275 千瓦、前驱动 145 千瓦	后驱动 275 千瓦、前驱动 145 千瓦	后驱动 170 千瓦、前驱动 130 千瓦
电池容量	72.7 千瓦时三元锂 5C 超充电池	72.7 千瓦时三元锂 5C 超充电池	36.8 千瓦时磷酸铁锂电池
零至百公里时速加速时间	4.9 秒	4.8 秒	5.4 秒
零售价	Ultra 版本 459,800 元；Livis 版本 509,800 元	Ultra 版本 369,800 元；Livis 版本 429,800 元	Pro 版本 249,800 元；Max 版本 279,800 元

数据来源：根据公司提供资料整理



纯电动汽车主要包括理想 MEGA 和理想 i 系列，其中，截至 2026 年 1 月，理想 MEGA 已累计交付 3 万台；理想 i 系列主要包括理想 i6 和 i8，理想 i8 已于 2025 年 8 月开启交付，理想 i6 已于 2025 年 9 月开启交付。截至 2025 年末，两款车型的累计订单量已超过 10 万台。综合来看，公司产品矩阵保持多元化，行业竞争力仍较强。

**表 4 当前官网在售纯电系列车型**

参数类型	理想 MEGA	理想 i8	理想 i6
尺寸（长*宽*高）	5,350 毫米*1,965 毫米*1,850 毫米	5,085 毫米*1,960 毫米*1740 毫米	4,950 毫米*1,935 毫米*1,670 毫米（螺簧）/1,655 毫米（空簧）
轴距	3,300 毫米	3,050 毫米	3,000 毫米
CLTC 续航里程	总里程 710 公里	总里程 720 公里	总里程 720 公里（两驱）/660 公里（四驱）
电机功率	后驱动 245 千瓦、前驱动 155 千瓦	后驱动 250 千瓦、前驱动 150 千瓦	250 千瓦（两驱）/400 千瓦（四驱）
电池容量	102.7 千瓦时麒麟 5C 电池	97.8 千瓦时三元锂 5C 超充电电池	87.3 千瓦时磷酸铁锂 5C 超充电电池
零至百公里时速加速时间	5.5 秒	4.5 秒	6.5 秒（两驱）/4.5 秒（四驱）
零售价	Ultra 版本价格 529,800 元；Home 版本价格 559,800 元	339,800 元	249,800 元

数据来源：根据公司提供资料整理

动力电池是公司成本的核心，但 2025 年公司动力电池的供应存在一定不稳定性，叠加市场竞争加剧，车辆交付量同比下降，未来仍需关注公司纯电车型产品交付压力。

产能方面，截至 2025 年末，公司共有两座工厂，分别位于江苏常州和北京，常州工厂用于生产增程、纯电车型及部分自研自制零部件，批复产能为 22 万辆/年，由冲压、焊接、涂装和总装四个车间组成。北京工厂主要用于生产纯电车型，批复产能为 10 万辆/年，是利用原北京现代工厂建设的纯电动乘用车智能制造工厂。

公司主要原材料包括动力电池、铜、铝等，其中动力电池是成本的核心，公司的动力电池全部来源于外购。2025 年，由于公司纯电车型的动力电池供应存在一定不稳定性，公司纯电车型交付周期延长，叠加市场竞争加剧，2025 年全年车辆交付量同比有所下降。公司目前已与宁德时代新能源科技股份有限公司、欣旺达电子股份有限公司等知名供应商建立了合作关系，以此为基础持续优化核心零部件的供应稳定性，但未来仍需关注公司纯电车型产品交付压力。

**表 5 2023~2025 年及 2026 年 1~6 月公司交付量（万辆）**

	2026 年 1~6 月	2025 年	2024 年	2023 年
交付量	19.35	40.63	50.05	37.60

数据来源：根据公开资料整理

结算方面，2025 年以来，公司优化上游供应商结算政策，将主要供应商的合同账期调整为 60 天，主要采用电汇的形式。2025 年，公司向前五大供应商合计采购量占比约 24.8%。

为应对新能源汽车市场竞争加剧，公司以打造具身智能产品为目标推动技术迭代，增强产品竞争力。

公司产品聚焦家庭定位，专注于价格在人民币 20 万元及以上新能源汽车市场。跟踪期内，公司营销与品牌建设模式未发生重大变化，仍通过直营模式开展车辆销售与服务。截至 2026 年 6 月末，公司在全国 160 个城市拥有 495 家零售中心，并在 220 个城市运营 536 家售后维修中心及理想汽车授权服务中心，用户可到店进行试驾、下单，公司还通过媒体平台和用户口碑等渠道获得销售线索。



为应对新能源汽车市场竞争加剧，人工智能不断带来的颠覆性变革，公司以打造具身智能产品为目标推动技术迭代，增强产品竞争力。公司自研马赫 M100 芯片，采用 5nm 车规级工艺，单芯片算力达 1280TOPS，以此构建具身智能操作系统。语言模型方面，公司训练迭代出马赫 Mind-Pro、马赫 Mind-Edge 模型，目前已落地赋能理想 L9 Livis 和 L8 Livis。

海外销售方面，2025 年，公司已建立起标准化的海外销售与售后服务体系，并已正式进入乌兹别克斯坦、哈萨克斯坦、阿塞拜疆和埃及市场，向当地市场销售理想 L9、理想 L7 和理想 L6 等增程电动产品。2026 年，公司将继续聚焦中亚、中东、欧洲及东南亚等市场，加速海外拓展。

## 偿债来源与负债平衡

### （一）偿债来源

#### 1、盈利能力

2025 年，受产品交付量同比下降、车辆售价降低及单位成本增加等因素影响，净利润规模同比大幅下降，2026 年 1~3 月，净利润同比转为亏损，未来仍需关注公司盈利情况。

2025 年，公司期间费用同比下降，但仍对利润形成侵蚀，其中销售、一般及管理费用同比减少较多，主要是由于 2024 年公司确认首席执行官基于业绩奖励的股份支付薪酬费用，2025 年无此事项；研发费用同比增长；利息支出同比下降；期间费用率同比增长，主要是由于收入总额减少较多；由于 2025 年交付量同比下降，同时，由于不同产品组合造成的车辆售价降低、MEGA 召回预估成本及产量下降等，导致单位成本增加，净利润规模同比大幅下降；总资产报酬率和净资产收益率均同比下降。

表 6 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用	48.12	221.48	234.88	204.40
销售、一般及管理费用	20.49	106.65	122.29	97.68
研发费用	27.22	113.15	110.71	105.86
利息支出	0.41	1.68	1.88	0.86
期间费用率	20.94	19.72	16.26	16.50
净（亏损）/利润	-22.76	11.39	80.45	118.09
总资产报酬率	-1.77	0.95	5.85	7.35
净资产收益率	-3.22	1.56	11.28	19.49

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~3 月，公司期间费用同比下降，期间费用率同比上升；净利润同比转为亏损，主要是由于理想 i6 和理想 L6 等均价较低的产品交付占比增加且公司自愿承担了部分 2025 年订车锁单、2026 年提车用户的购置税损失等，未来仍需关注公司盈利情况。

#### 2、筹资能力及资产可变现性

公司为美国纳斯达克、香港联交所主板双重主要上市公司，直接和间接融资渠道仍畅通，未使用授信额度仍较大，对偿还债务形成一定保障。

公司融资渠道较为多元化，包括股权融资、债券发行、银行借款等，直接和间接融资渠道仍畅通。公司为美国纳斯达克、香港联交所主板双重主要上市公司，可依托两地资本市场开展股权融资。



截至 2026 年 3 月末，公司已获得综合授信 898.35 亿元；剩余未使用授信 696.55 亿元<sup>7</sup>。债券融资方面，公司已发行多期债券，包括中期票据和境外债等。整体来看，公司融资渠道通畅，未使用授信额度仍较大，对债务偿还形成一定保障。

**2025 年末，公司总资产规模同比下降，现金及现金等价物、定期存款及短期投资合计占比仍较高。**

2025 年末，公司总资产规模同比下降，现金及现金等价物、定期存款及短期投资合计占比仍较高，但规模同比下降；存货规模同比增加，主要是由于原材料及在制品同比增长较多。

**表 7 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）**

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
现金及现金等价物	428.16	29.62	566.92	36.74	659.01	40.59	913.29	63.66
定期存款及短期投资	502.90	34.79	443.31	28.73	469.05	28.89	119.33	8.32
存货	70.34	4.87	87.52	5.67	81.86	5.04	68.72	4.79
<b>流动资产合计</b>	<b>1,056.05</b>	<b>73.05</b>	<b>1,152.86</b>	<b>74.72</b>	<b>1,263.10</b>	<b>77.80</b>	<b>1,145.26</b>	<b>79.83</b>
物业、厂房及设备，净值	218.40	15.11	227.75	14.76	211.41	13.02	157.45	10.97
经营租赁使用权资产，净值	85.56	5.92	90.99	5.90	83.24	5.13	59.39	4.14
<b>非流动资产合计</b>	<b>389.61</b>	<b>26.95</b>	<b>390.10</b>	<b>25.28</b>	<b>360.39</b>	<b>22.20</b>	<b>289.42</b>	<b>20.17</b>
<b>资产总计</b>	<b>1,445.66</b>	<b>100.00</b>	<b>1,542.96</b>	<b>100.00</b>	<b>1,623.49</b>	<b>100.00</b>	<b>1,434.67</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 3 月末，公司流动资产规模较 2025 年末下降，其中现金及现金等价物规模较 2025 年末下降较多，主要是由于平均售价降低导致从客户收到的现金减少。

2025 年末，非流动资产同比增长，主要由物业、厂房及设备 and 经营租赁使用权资产构成，规模均同比增长。2026 年 3 月末，公司非流动资产规模较 2025 年末变化不大。

截至 2026 年 3 月末，公司受限资产为现金，规模为 0.55 亿元。

## （二）债务及资本结构

**2025 年末，公司总负债规模及资产负债率均同比下降。**

2025 年末，公司总负债规模同比下降，仍以流动负债为主；短期借款规模同比大幅增长，主要是可转换债务距离第二个可赎回日期的期间不超过一年，分类至短期借款所致；预提费用及其他流动负债规模同比增长，主要是由于购买物业、厂房及设备应付账款等同比增长较多；应付账款及应付票据规模同比下降，主要是由于公司生产的车辆数量减少而使得原材料购买量减少，对应的应付原材料款项和应付票据同比下降。

2026 年 3 月末，流动负债规模较 2025 年末有所下降，主要是由于应付账款及应付票据规模较 2025 年末减少较多。

<sup>7</sup> 此外，截至 2026 年 3 月末，公司获批 1.30 亿美元授信额度，该额度尚未使用。



表 8 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债情况 (单位: 亿元、%)

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	61.63	8.33	62.18	7.66	2.81	0.31	69.75	8.42
预提费用及其他流动负债	110.95	15.00	134.12	16.53	123.97	13.62	112.15	13.53
应付账款及应付票据	359.76	48.64	405.79	50.00	535.96	58.88	518.70	62.58
<b>流动负债合计</b>	<b>561.90</b>	<b>75.97</b>	<b>635.48</b>	<b>78.30</b>	<b>692.16</b>	<b>76.04</b>	<b>727.43</b>	<b>87.76</b>
长期借款	37.88	5.12	32.99	4.07	81.52	8.95	17.47	2.11
经营租赁负债,非流动	58.92	7.97	62.59	7.71	57.36	6.30	36.78	4.44
其他非流动负债	64.96	8.78	63.85	7.87	56.97	6.26	37.11	4.48
<b>非流动负债合计</b>	<b>177.69</b>	<b>24.03</b>	<b>176.08</b>	<b>21.70</b>	<b>218.13</b>	<b>23.96</b>	<b>101.50</b>	<b>12.24</b>
<b>负债总额</b>	<b>739.59</b>	<b>100.00</b>	<b>811.56</b>	<b>100.00</b>	<b>910.29</b>	<b>100.00</b>	<b>828.92</b>	<b>100.00</b>
短期有息债务	61.63	8.33	62.18	7.66	3.76	0.41	69.75	8.42
长期有息债务	41.37	5.59	36.48	4.49	87.95	9.66	17.47	2.11
<b>总有息债务</b>	<b>103.00</b>	<b>13.93</b>	<b>98.65</b>	<b>12.16</b>	<b>91.71</b>	<b>10.07</b>	<b>87.22</b>	<b>10.52</b>
<b>资产负债率</b>		<b>51.16</b>		<b>52.60</b>		<b>56.07</b>		<b>57.78</b>

数据来源: 根据公司提供资料整理

2025 年末, 公司非流动负债规模同比下降, 其中长期借款规模同比大幅下降, 主要系可转换债务距离第二个可赎回日期的期间不超过一年, 转入短期借款所致; “经营租赁负债, 非流动” 规模同比增长; 其他非流动负债规模同比增长。2026 年 3 月末, 非流动负债较 2025 年末略有增长。

2025 年末, 公司资产负债率同比下降, 2026 年 3 月末, 资产负债率较 2025 年末进一步下降。

**2025 年末, 公司总有息债务规模同比增加, 截至 2026 年 3 月末, 期末现金及现金等价物余额仍能够对短期有息债务形成覆盖。**

2025 年末, 公司总有息债务规模同比增加, 占总负债比重同比增长。2026 年 3 月末, 公司总有息债务规模较 2025 年末继续增加, 公司期末现金及现金等价物余额仍能够对短期有息债务形成覆盖, 覆盖倍数为 6.95 倍。

截至 2026 年 3 月末, 公司无对外担保。同期末, 公司存在 1 起重大未决诉讼案件, 2024 年 5 月, 公司被指控公司在 2024 年初对第一季度交付量及纯电车型 MEGA 的市场前景做出过于乐观的公开陈述, 公司已于 2025 年 7 月正式提出驳回动议, 2025 年 10 月完成驳回动议的诉辩程序, 目前案件仍处于初步法律程序阶段。

**2025 年末, 公司股东权益规模同比增长。**

2025 年末, 公司股东权益规模同比增长, 主要由资本公积等构成; 其中, 普通股规模仍较小, 资本公积和留存收益规模均同比增长。2026 年 3 月末, 公司股东权益为 706.07 亿元, 较 2025 年末有所下降。

**表 9 2023~2025 年末公司股东权益构成<sup>8</sup> (单位: 亿元、%)**

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
A 类普通股	0.0123	0.0017	0.0122	0.0017	0.0122	0.0020
B 类普通股	0.0024	0.0003	0.0024	0.0003	0.0024	0.0004
资本公积	614.00	83.95	601.27	84.30	574.80	94.89
留存收益	111.76	15.28	101.60	14.25	24.42	4.03
非控股权益	5.20	0.71	4.45	0.62	4.33	0.71
<b>股东权益合计</b>	<b>731.40</b>	<b>100.00</b>	<b>713.20</b>	<b>100.00</b>	<b>605.75</b>	<b>100.00</b>

数据来源: 根据公司提供资料整理

**2025 年, 公司盈利仍能够覆盖利息。**

2025 年末, 公司总有息债务/EBITDA 为 1.62 倍, EBITDA 利息保障倍数为 35.54 倍, 2025 年, 公司盈利仍能够覆盖利息。

2025 年末及 2026 年 3 月末, 公司流动比率分别为 1.81 倍和 1.88 倍, 速动比率分别为 1.68 倍和 1.75 倍。

**(三) 现金流**

**2025 年, 公司经营活动所得/(所用) 现金净额同比转负, 投资活动所得/(所用) 现金仍为负, 融资活动所得/(所用) 现金净额同比转正。**

2025 年, 公司经营活动所得/(所用) 现金净额同比转负, 主要是由于销量下滑导致从客户收到的现金减少所致, 经营活动所得/(所用) 现金净额无法对利息及负债形成覆盖; 投资活动所得/(所用) 现金仍为负, 但净流出规模同比大幅下降, 主要是由于公司赎回定期存款及短期投资; 融资活动所得/(所用) 现金净额同比转正, 主要是由于 2025 年公司通过借款取得的资金有所增加。

**表 10 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况**

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
经营活动所得/(所用) 现金净额 (亿元)	-60.91	-86.11	159.33	506.94
投资活动所得/(所用) 现金净额 (亿元)	-81.81	-7.03	-411.37	-0.12
融资活动所得/(所用) 现金净额 (亿元)	3.37	7.67	-4.16	1.85
经营活动所得/(所用) 现金净额利息保障倍数 (倍)	-149.81	-50.17	78.91	396.17
经营活动所得/(所用) 现金净额/流动负债 (%)	-10.17	-12.97	22.45	101.27
经营活动所得/(所用) 现金净额/总负债 (%)	-7.85	-10.00	18.32	81.60

数据来源: 根据公司提供资料整理

2026 年 1~3 月, 公司经营活动所得/(所用) 现金和投资活动所得/(所用) 现金同比均保持净流出; 融资活动所得/(所用) 现金同比保持净流入。

**外部支持**

**公司获得的外部支持主要为政府补贴。**

公司获得的外部支持主要为政府补贴。2025 年, 公司确认的政府补贴为 16.10 亿元。

<sup>8</sup> 公司未披露截至 2026 年 3 月末股东权益构成明细。



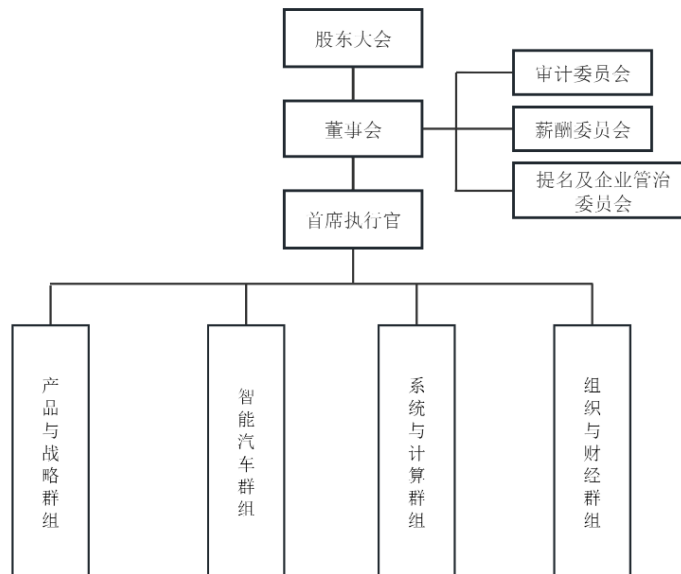
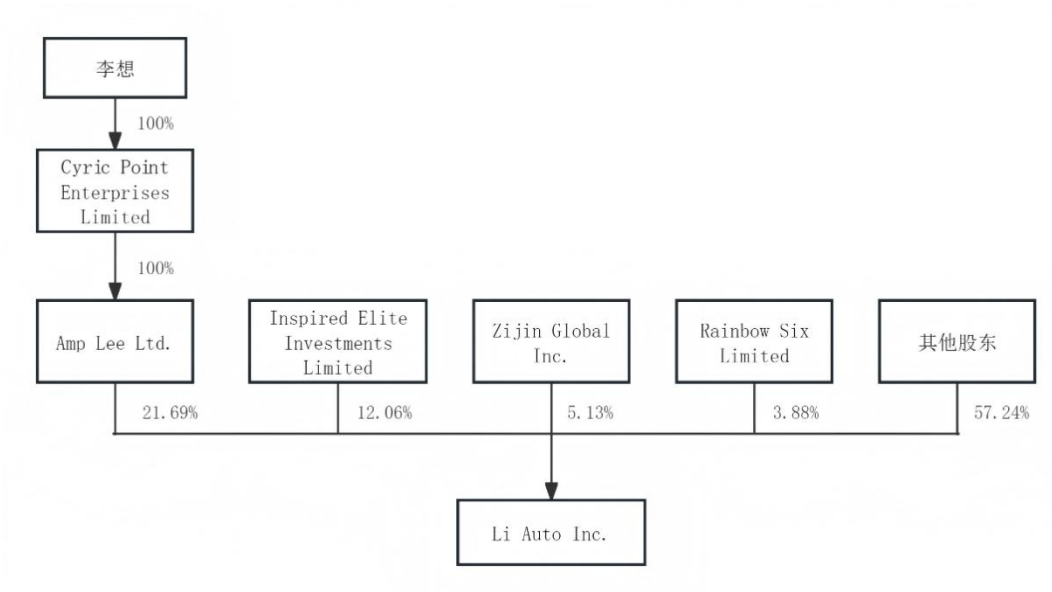
## 评级结论

综合分析，大公国际评定理想汽车主体信用等级维持 AAA<sub>stt</sub>，评级展望维持稳定。



## 附件 1 公司治理

截至 2025 年末理想汽车 (Li Auto Inc.) 股权结构及组织结构图<sup>9</sup>



资料来源：根据公司提供资料整理

<sup>9</sup> Cyric Point Enterprises Limited 全部权益由李想（作为委托人）为自身及其家人的利益建立的信托持有。



## 附件 2 理想汽车 (Li Auto Inc.) 主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2026 年 1~3 月 (末) (未经审计)	2025 年 (末)	2024 年 (末)	2023 年 (末)
现金及现金等价物	428.16	566.92	659.01	913.29
定期存款及短期投资	502.90	443.31	469.05	119.33
<b>总资产</b>	<b>1,445.66</b>	<b>1,542.96</b>	<b>1,623.49</b>	<b>1,434.67</b>
短期借款	61.63	62.18	2.81	69.75
应付账款及应付票据	359.76	405.79	535.96	518.70
<b>流动负债合计</b>	<b>561.90</b>	<b>635.48</b>	<b>692.16</b>	<b>727.43</b>
长期借款	37.88	32.99	81.52	17.47
经营租赁负债, 非流动	58.92	62.59	57.36	36.78
<b>非流动负债合计</b>	<b>177.69</b>	<b>176.08</b>	<b>218.13</b>	<b>101.50</b>
<b>负债合计</b>	<b>739.59</b>	<b>811.56</b>	<b>910.29</b>	<b>828.92</b>
普通股	-	0.01	0.01	0.01
资本公积	-	614.00	601.27	574.80
<b>股东权益<sup>10</sup></b>	<b>706.07</b>	<b>731.40</b>	<b>713.20</b>	<b>605.75</b>
收入	229.83	1,123.13	1,444.60	1,238.51
净(亏损)/利润	-22.76	11.39	80.45	118.09
经营活动所得/(所用)现金净额	-60.91	-86.11	159.33	506.94
投资活动所得/(所用)现金净额	-81.81	-7.03	-411.37	-0.12
融资活动所得/(所用)现金净额	3.37	7.67	-4.16	1.85
EBIT	-25.61	14.65	95.03	105.38
EBITDA	-	61.00	125.61	123.43
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	35.54	62.21	96.46
短期有息债务	61.63	62.18	3.76	69.75
长期有息债务	41.37	36.48	87.95	17.47
总有息债务	103.00	98.65	91.71	87.22
毛利率(%)	7.87	18.68	20.53	22.20
总资产报酬率(%)	-1.77	0.95	5.85	7.35
净资产收益率(%)	-3.22	1.56	11.28	19.49
资产负债率(%)	51.16	52.60	56.07	57.78
担保比率(%)	0	0	0	0

<sup>10</sup> 公司未披露截至 2026 年 3 月末股东权益构成明细。



## 附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务 <sup>11</sup>	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项) + 其他短期有息债务
长期有息债务 <sup>12</sup>	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项) + 其他长期有息债务
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 <sup>13</sup>	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 <sup>14</sup>	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

<sup>11</sup> 公司短期有息债务包括短期借款和“融资租赁负债，流动”。

<sup>12</sup> 公司长期有息债务包括长期借款和“融资租赁负债，非流动”。

<sup>13</sup> 一季度取 90 天。

<sup>14</sup> 一季度取 90 天。



## 附件 4 信用等级符号和定义

## 科技创新企业信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA <sub>sti</sub>		受评主体具有科技创新属性，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA <sub>sti</sub>		受评主体具有科技创新属性，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A <sub>sti</sub>		受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB <sub>sti</sub>		受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB <sub>sti</sub>		受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B <sub>sti</sub>		受评主体具有科技创新属性，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC <sub>sti</sub>		受评主体具有科技创新属性，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC <sub>sti</sub>		受评主体具有科技创新属性，在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C <sub>sti</sub>		受评主体具有科技创新属性，不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA<sub>sti</sub> 级、CCC<sub>sti</sub> 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。